

# Panel de previsiones de la economía española febrero 2012

El PIB sufrió una contracción del 0,3% intertrimestral en el último trimestre de 2011, como consecuencia de un intenso agravamiento de la caída de la demanda interna que no pudo ser contrarrestado por la mayor aportación al crecimiento procedente del sector exterior. Este comportamiento se explica por la agudización de la crisis de la deuda soberana en Europa y la aceleración de los ajustes en las cuentas públicas para cumplir con los objetivos de déficit. En el conjunto de 2011 el PIB creció un 0,7%, cifra que supera el -0,1% registrado en 2010, pero con una evolución que ha ido cada vez a menos a lo largo del ejercicio. El resultado final se encuentra en el entorno de las previsiones que el consenso de panelistas venía recogiendo desde finales de 2010.

Las perspectivas han empeorado notablemente en los últimos meses, lo que ha conducido a una revisión a la baja de la previsión de consenso de crecimiento del PIB para 2012, que ahora se sitúa en el -1,3%, frente al 0,2% recogido en el Panel anterior. Todos los panelistas menos uno ofrecen ahora una previsión negativa. Los componentes de la demanda nacional han sido corregidos de forma acusada y en su totalidad a la baja. La aportación de esta al crecimiento se prevé que sea de -3,6 pp, mientras que la del sector exterior será de 2,3 pp.

Conforme a los resultados de consenso de este Panel, las tasas intertrimestrales van a seguir siendo negativas en los tres primeros trimestres de 2012 (cuadro 2). Para el primer trimestre se espera una caída del 0,6%.

La previsión de consenso para el crecimiento del PIB en 2013, que se solicita por primera vez en este Panel, se sitúa en un 0,2%. Este escaso avance se sustentará sobre el sector exterior, ya que la demanda nacional continuará ajustándose. El único componente de la misma que presentará un tímido incremento será la inversión en maquinaria y bienes de equipo.

La actividad en el sector industrial, medida por el índice de producción industrial, sufrió una caída del 1,4% en 2011, aunque las cifras de Contabilidad Nacional arrojan un crecimiento del VAB en el sector del 1,9%. El resultado de 2011 ha sido peor que el esperado por el consenso de panelistas, que se situaba en el -0,4%.

Según la previsión de consenso, su descenso se acentuará en 2012 hasta el -3,2%, mientras que la recuperación en 2013 será inapreciable: un 0,3%.

***Fuerte recorte  
de la previsión  
para 2012***

***Estancamiento  
del PIB en 2013***

***La industria  
permanecerá  
deprimida***

***La inflación seguirá moderándose***

La tasa media de inflación en 2011 fue del 3,2%, con una tasa interanual en diciembre del 2,4%. La trayectoria ha sido descendente desde el máximo del 3,8% alcanzado en abril. Los elevados niveles de la primera mitad del año no han obedecido a la existencia de tensiones inflacionistas estructurales, sino a varios factores externos, como el aumento de los precios de las materias primas en los mercados internacionales (incluido el petróleo), las subidas de impuestos indirectos (impuestos sobre el tabaco e IVA) o el fuerte ascenso de las tarifas del gas y la luz en enero del mismo año, factores todos ellos cuyo efecto sobre la tasa de inflación interanual se prolonga durante un año completo desde el momento en que se producen.

La falta de pulso de la demanda mantendrá las presiones inflacionistas contenidas este año y el próximo, lo que hace prever unas tasas más bien moderadas, salvo que se produzcan acontecimientos no recogidos en las previsiones como subidas de impuestos indirectos o del precio del petróleo. El consenso de los panelistas anticipa una tasa media del 1,6% en 2012 y del 1,5% en 2013, con tasas interanuales en los meses de diciembre de dichos años del 1,6% en ambos (cuadro 3).

***Empeoran las perspectivas para el empleo***

Fruto de la recaída del PIB, el empleo sufrió un empeoramiento en el último trimestre del año que se refleja en todas las estadísticas –EPA, afiliación a la Seguridad Social, Contabilidad Nacional–, las cuales han presentado en dicho periodo los mayores descensos en la ocupación desde la fase aguda de recesión de la primera mitad de 2009. Según la CNTR, el número de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo se redujo un 1,6% intertrimestral, mientras que en el conjunto del año la cifra media de empleo fue un 2,0% inferior a la del año anterior, dato peor de lo previsto en el último Panel de Previsiones, lo que se explica por la inesperada magnitud de la caída sufrida en el cuarto trimestre.

La previsión de crecimiento para esta variable en 2012, en consonancia con la revisión a la baja del PIB, se ha recortado en 1,5 puntos porcentuales, hasta un -2,7%. En 2013 se espera que el empleo se vuelva a reducir en un 1,1%.

En cuanto a la tasa de paro, cuyo valor medio de 2011 fue del 21,6% –en el último trimestre, el 22,8%– se prevé que aumentará hasta el 23,7% en 2012 y el 24,2% en 2013.

A partir de las estimaciones de crecimiento del PIB, del empleo y de las remuneraciones salariales, obtenemos la previsión implícita de consenso de crecimiento de la productividad y de los costes laborales unitarios: la primera crecerá un 1,4% tanto este año como el próximo, mientras que los CLU experimentarán un descenso del 0,9%, también en ambos años.

***Se intensifica la corrección del déficit exterior***

Uno de los efectos de la caída de la demanda interna en el cuarto trimestre de 2011 ha sido la aceleración en el proceso de corrección del déficit exterior. Según las cifras de Aduanas, a la altura del mes de noviembre casi el 90% del déficit en el comercio de bienes procedía de la factura energética. Es decir, el saldo de la balanza comercial no energética de bienes está cerca del equilibrio. Por otra parte, de acuerdo con las cifras de balanza de pagos, el superávit de la balanza de servicios ha aumentado notablemente –un 25% también hasta noviembre–, todo lo cual ha dado lugar a un descenso del déficit comercial total del 84% hasta noviembre. No obstante, una parte de dicha mejoría ha sido contrarrestada por el aumento del déficit en la balanza de rentas, que recoge fundamentalmente los pagos derivados de la deuda frente al exterior. Aún no se conoce la cifra final de déficit por cuenta corriente de 2011 según el Banco de España, aunque en términos de Contabilidad Nacional se redujo hasta un 3,9% del PIB, desde un 4,5% el año anterior.

La economía prolongará su ajuste a lo largo de 2012 y 2013, lo que supone que el déficit por cuenta corriente seguirá descendiendo, según la estimación de consenso, hasta un 2,3% del PIB este año, y hasta un 1,2% el que viene.

Conforme a la información disponible en el momento de elaborar este Panel, el déficit del Estado en 2011 podría haber superado por poco el objetivo del 4,8%, a diferencia de las CC.AA., que se desviaron notablemente del suyo (un 1,3%). Tampoco la Seguridad Social registró el superávit previsto, y en lugar de ello arrojó un pequeño déficit. En conjunto, las AA.PP. presentaron un déficit por encima del 8% del PIB.

*Las AA.PP. no cumplirán el objetivo de déficit*

Conforme al consenso de los analistas recogido en el Panel, el déficit de las AA.PP. tampoco cumplirá en 2012 el objetivo comprometido por el Gobierno, y se situará en un 5,3% del PIB. En 2013 volverá a superar el objetivo oficial, con un 3,5%.

La zona euro registró una caída del PIB del 0,3% en el último trimestre de 2011, en línea con lo previsto, debido al impacto de las turbulencias sufridas como consecuencia de la crisis de la deuda. No obstante, los indicadores más recientes apuntan hacia una cierta estabilización al inicio del año actual, lo que no impide que las perspectivas de crecimiento para este año hayan empeorado. La valoración unánime de los panelistas relativa al contexto económico en la UE es negativa, y se piensa de forma claramente mayoritaria que esa situación se va a mantener igual en los próximos seis meses.

*El contexto europeo es claramente desfavorable*

En cuanto a la valoración sobre la situación fuera de la UE, aumenta la mayoría que escoge la opción de que es neutra –ningún panelista opina que sea desfavorable–. Este resultado puede estar determinado por la relativamente favorable evolución de Estados Unidos en el último trimestre del año pasado, en el cual aceleró el ritmo de crecimiento de su PIB y redujo su tasa de paro por debajo del 9% por primera vez desde el primer trimestre de 2009. Se espera que la situación se mantenga igual en los próximos meses.

La relajación de las tensiones en los mercados europeos desde diciembre a raíz de las mayores facilidades de financiación del BCE, junto a unas expectativas de mantenimiento por un periodo más prolongado del tipo de interés de referencia de la política monetaria, ha acentuado la tendencia bajista de los tipos de interés a corto plazo. Las opiniones de los panelistas se reparten casi a partes iguales entre quienes creen que van a seguir descendiendo y quienes opinan que se van a mantener estables en los próximos meses. Asimismo, la mayoría siguen considerando que son los adecuados para las condiciones de nuestra economía.

*No se espera que los tipos de la deuda pública vuelvan a aumentar*

Los tipos de la deuda pública española a 10 años, al igual que la prima de riesgo, también se han reducido desde la actuación del BCE, aunque se sigue estimando que son demasiado altos para las condiciones de nuestra economía. Con respecto a la evolución prevista para los próximos meses, existe división de opiniones entre la opción de que se mantendrán estables y la de que van a disminuir –ningún panelista espera que aumenten–.

El tipo de cambio del euro ha presentado una cierta recuperación frente al dólar desde mediados de enero, y en febrero se ha movido en torno a 1,31 tras haber descendido por debajo de 1,28, favorecido también por el clima de mayor tranquilidad en el mercado de deuda.

*El euro está apreciado*

No hay cambios en la valoración de los panelistas con respecto al tipo de cambio: se sigue pensando de forma claramente mayoritaria que está apreciado, y que su tendencia más probable en los próximos meses es a la depreciación.

No hay cambios en la opinión relativa a la política fiscal, que se sigue valorando de forma unánime como restrictiva, y se considera que esa orientación es la adecuada. También se mantiene la mayoría en cuanto a que la política monetaria es expansiva, así como la unanimidad con respecto a que debe seguir así.

*La política monetaria debe ser expansiva*

Cuadro 1

## PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - FEBRERO 2012

Variación media anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	PIB			Consumo hogares			Consumo público			Formac. bruta de capital fijo			FBCF maquinaria y bienes equipo			FBCF Construcción			Demanda nacional									
	2012	2013	2012	2012	2013	2012	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013								
Analistas Financieros Internacionales (AFI)	-1,3	0,2	-1,6	-0,1	-6,7	-4,9	-6,4	-0,8	-3,4	1,6	-7,9	-1,9	-3,7	-1,2	-1,3	0,6	-2,0	-0,9	-1,8	-6,3	-1,9	-5,2	1,9	-7,3	-4,0	-3,2	-1,3	
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)	-1,6	0,0	-2,5	-0,5	-5,3	-2,3	-7,2	-1,2	-4,2	0,3	-8,8	-2,1	-4,1	-1,0	-1,0	-	-1,0	-	-7,1	-	-5,2	-	-9,2	-	-3,0	-		
CatalunyaCaixa	-2,1	0,0	-1,9	-0,5	-4,6	-3,0	-12,0	-3,9	-10,0	-2,0	-14,0	-6,0	-4,7	-1,7	-1,0	-	-1,0	-	-6,0	-	-3,9	-	-7,2	-	-3,1	-		
Cemex	0,0	-	0,1	-	-3,5	-	-2,4	-	-0,1	-	-3,7	-	-0,8	-	-1,6	0,7	-1,2	-0,4	-4,2	-7,6	-2,1	-4,8	0,5	-9,2	-3,4	-3,6	-1,4	
Centro de Estudios Economía de Madrid (CEEM-URIC)	-1,7	0,2	-1,9	-0,4	-4,1	-2,4	-7,5	-2,3	-5,8	-0,6	-8,6	-3,4	-3,7	-1,3	-1,3	0,2	-0,2	-	-4,8	-	-1,0	-	-8,0	-	-2,1	-		
Centro de Predicción Económica (CEPREDE-UJAM)	-0,3	-	-0,2	-	-4,5	-	-6,6	-	-4,5	-	-8,5	-	-3,2	-	-1,5	-	-1,5	-	-6,6	-	-4,5	-	-8,5	-	-3,2	-		
CFOE	-0,8	0,1	-1,5	-0,8	-6,2	-3,1	-7,6	-3,6	-2,5	-0,6	-10,4	-5,5	-	-	-2,1	-	-2,1	-	-12,4	-	-10,8	-	-13,9	-	-5,1	-		
Fundación Cajas de Ahorros (FUNCAS)	-1,0	0,6	-0,9	0,2	-5,5	-3,8	-7,2	-0,4	-4,7	4,8	-8,3	-2,7	-3,2	-0,7	-1,6	-0,1	-1,9	0,4	-3,1	-8,8	-3,4	-0,5	5,2	-12,9	-7,8	-4,2	-1,1	
Instituto Complutense de Análisis Económico (ICAE-UCM)	-1,3	0,2	-1,9	-0,5	-6,0	-4,5	-7,1	-2,5	-4,0	0,6	-8,6	-4,2	-3,5	-1,7	-1,3	0,2	-1,1	-	-8,5	-	-1,5	-	-9,2	-	-6,0	-		
Instituto de Estudios Económicos (IEE)	-1,3	0,2	-1,4	-0,4	-5,1	-3,3	-7,4	-2,2	-4,2	1,2	-9,1	-4,1	-3,6	-1,3	-0,8	0,7	0,1	0,4	-3,1	-1,8	-2,4	-0,1	5,2	-3,7	-1,9	-0,8	-0,7	
Instituto Flores de Lemus (IFL-UC3M)	-2,1	-	-2,5	-	-4,6	-	-12,4	-	-10,8	-	-13,9	-	-5,1	-	-1,5	-	-1,5	-	-8,5	-	-4,5	-	-8,5	-	-3,2	-		
Intermoney	-1,0	0,6	-0,9	0,2	-5,5	-3,8	-7,2	-0,4	-4,7	4,8	-8,3	-2,7	-3,2	-0,7	-1,6	-0,1	-1,9	0,4	-3,1	-8,8	-3,4	-0,5	5,2	-12,9	-7,8	-4,2	-1,1	
La Caixa	-1,6	-0,1	-1,9	0,4	-5,4	-3,1	-8,8	-3,4	-0,5	5,2	-12,9	-7,8	-4,2	-1,1	-1,3	0,2	-1,2	-0,5	-6,0	-4,5	-7,1	-2,5	-4,0	0,6	-8,6	-4,2	-3,5	-1,7
Repsol	-1,3	0,2	-1,2	-0,5	-4,5	-	-8,5	-	-4,5	-	-9,2	-	-6,0	-	-1,3	0,2	-1,4	-0,4	-5,1	-3,3	-7,4	-2,2	-4,2	1,2	-9,1	-4,1	-3,6	-1,3
Santander	0,0	0,7	0,1	0,4	-3,1	-1,8	-2,4	-0,4	-0,1	5,2	-3,7	-1,9	-0,8	-0,7	-2,1	-0,1	-2,5	-0,9	-4,9	-12,4	-3,9	-10,8	-2,0	-14,0	-7,8	-6,0	-1,7	
Solchaga Recio & asociados	-1,5	-	-1,5	-	-2,4	-	-4,7	-	-4,4	-	-2,5	-	-2,5	-	-1,5	-	-1,5	-	-4,7	-	-4,7	-	-4,4	-	-2,5	-		
CONSENSO (MEDIA)	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	-	-	-	-	0	-	0	-	0	-	0	-		
Máximo	16	-	16	-	16	-	16	-	15	-	16	-	15	-	-	-	-	-	16	-	15	-	16	-	15	-		
Mínimo	-2,3	-	-2,3	-	-3,5	-	-7,0	-	-6,4	-	-6,4	-	-3,7	-	-2,3	-	-2,3	-	-7,0	-	-7,0	-	-6,4	-	-3,7	-		
Diferencia 2 meses antes <sup>1</sup>																												
- Suben <sup>2</sup>																												
- Bajan <sup>2</sup>																												
Diferencia 6 meses antes <sup>1</sup>																												
Pro memoria:																												
Gobierno (abril 2011)	2,3	2,4	1,4	1,6	-0,8	-0,6	2,7	3,7	-	-	0,7	1,7	1,3	1,7	-1,5	0,2	-1,2	-0,5	-6,3	-3,3	-9,2	-2,2	-7,0	-0,9	-10,6	-3,1	-	
Banco de España (enero 2012)	-1,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-1,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
CE (febrero 2012)	-1,7	-0,3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-1,7	-0,3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
FMI (enero 2012)	0,3	1,3	-0,1	0,9	-2,0	-1,3	-4,0	0,7	-	-	-	-	-1,3	0,4	0,3	1,3	-0,1	0,9	-2,0	-1,3	-4,0	0,7	-	-	-	-	-1,3	
OCDE (noviembre 2011)																												

<sup>1</sup> Diferencia en puntos porcentuales entre la media del mes actual y la de dos meses antes (o seis meses antes).<sup>2</sup> Número de panelistas que modifican al alza (o a la baja) su previsión respecto a dos meses antes.<sup>3</sup> Inversión en bienes de equipo.

Cuadro 1 (continuación)

**PREVISIONES ECONÓMICAS PARA ESPAÑA - FEBRERO 2012**

Variación media anual en porcentaje, salvo indicación en contrario

	Exportaciones bienes y serv.		Importaciones bienes y servicios		Producción industrial (PI)		IPC (media anual)		Costes laborales <sup>3</sup>		Empleo <sup>4</sup>		Paro (EPA) (% pob. activa)		Saldo B. Pagos c/c (% del PIB) <sup>5</sup>		Saldo AAPP. (% del PIB)		
	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	
Analistas Financieros Internacionales (AFI)	3,6	6,0	4,1	1,8	--	--	1,7	2,0	--	--	-3,4	-0,7	24,3	24,6	-1,7	-1,6	-4,4	-3,0	
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)	1,6	8,2	-4,8	2,1	--	--	1,2	1,1	--	--	-3,8	-1,9	24,4	24,6	-3,5	-1,1	-5,3	-3,0	
Bankia	1,5	3,2	-6,6	0,0	0,0	0,0	1,6	1,9	0,6	0,8	-3,3	-1,5	24,4	25,5	-2,4	-1,6	-5,7	-4,4	
CatalunyaCaixa	3,6	--	-2,8	--	--	--	1,7	--	--	--	-2,9	--	23,7	--	--	--	--	--	
Cemex	1,8	5,7	-5,5	1,0	--	--	1,3	1,5	--	--	-3,0	-1,0	23,3	23,3	-1,9	-0,7	-5,8	-3,0	
Centro de Estudios Economía de Madrid (CEEM-URIC)	4,8	--	-2,3	--	--	--	1,6	--	--	--	-1,9	--	23,0	--	-1,5	--	-5,2	--	
Centro de Predicción Económica (CEPREDE-UAM)	3,5	--	-0,2	--	-2,2	--	2,1	--	1,9	--	-0,1	--	23,5	--	-3,3	--	-5,6	--	
CEOE	3,4	6,9	-4,0	-0,2	-3,8	1,5	1,7	1,3	0,4	0,5	-3,0	-0,5	23,8	23,9	-2,3	-0,8	-4,9	-3,8	
Fundación Cajas de Ahorros (FUNCAS)	2,4	5,7	-4,2	0,8	-4,0	0,5	1,6	1,5	-0,4	-0,5	-3,4	-0,8	24,2	24,5	-2,5	-0,6	-5,8	-4,6	
Instituto Complutense de Análisis Económico (ICAE-UCM)	3,3	--	-2,8	--	-2,6	--	1,6	--	1,1	--	-0,6	--	21,7	--	-3,1	--	-4,5	--	
Instituto de Estudios Económicos (IEE)	3,0	--	-3,0	--	--	--	1,5	--	0,3	--	-2,5	--	23,7	--	-2,5	--	-5,0	--	
Instituto Flores de Lemus (IFL-UC3M)	5,3	6,1	-4,1	0,1	-1,8	-1,8	1,8	1,5	--	--	--	--	23,9	24,9	--	--	-4,4	-3,0	
Intermoney	-1,5	--	-11,0	--	-7,6	--	0,9	--	-0,3	--	-3,8	--	24,0	--	-0,5	--	-6,2	--	
la Caixa	1,5	5,3	-5,9	1,2	-4,5	1,0	1,4	1,7	0,4	1,0	-3,6	-1,1	24,1	24,3	-2,5	-1,6	-5,5	-3,5	
Repsol	5,4	9,7	-2,9	7,3	-2,6	0,2	1,6	1,6	0,8	0,8	-2,5	-2,0	23,5	24,0	-3,2	-2,0	-5,2	-3,5	
Santander	4,3	6,8	-3,0	0,9	--	--	1,8	1,4	0,0	0,1	-2,0	-0,5	23,1	22,9	-2,1	-1,0	--	--	
Solchaga Recio & asociados	4,5	--	-3,8	--	--	--	2,0	--	--	--	-2,8	--	23,5	--	-1,6	--	-5,8	--	
<b>CONSENSO (MEDIA)</b>	<b>3,1</b>	<b>6,4</b>	<b>-4,2</b>	<b>1,5</b>	<b>-3,2</b>	<b>0,3</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>-2,7</b>	<b>-1,1</b>	<b>23,7</b>	<b>24,2</b>	<b>-2,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>-5,3</b>	<b>-3,5</b>	
Máximo	5,4	9,7	-0,2	7,3	0,0	1,5	2,1	2,0	1,9	1,0	-0,1	-0,5	24,4	25,5	-0,5	-0,6	-4,4	-3,0	
Mínimo	-1,5	3,2	-11,0	-0,2	-7,6	-1,8	0,9	1,1	-0,4	-0,5	-3,8	-2,0	21,7	22,9	-3,5	-2,0	-6,2	-4,6	
Diferencia 2 meses antes (1)	-1,5	--	-4,5	--	-2,8	--	0,0	--	-0,2	--	-1,5	--	1,5	--	0,1	--	-0,4	--	
- Suben (2)	1	--	0	--	0	--	5	--	2	--	0	--	16	--	9	--	3	--	
- Bajan (2)	14	--	16	--	7	--	4	--	6	--	14	--	0	--	2	--	10	--	
Diferencia 6 meses antes (1)	-1,8	--	-6,0	--	-4,8	--	-0,1	--	-0,6	--	-2,7	--	2,9	--	1,1	--	-0,4	--	
<b>Pro memoria:</b>																			
Gobierno (abril 2011)	7,9	7,2	4,1	4,7	--	--	1,9 <sup>6</sup>	1,9 <sup>6</sup>	1,4	1,9	1,4	1,5	18,5	17,3	-2,7 <sup>7</sup>	-2,3 <sup>7</sup>	-4,4	-3,0	
Banco de España (enero 2012)	3,5	5,9	-4,8	1,2	--	--	1,5 <sup>6</sup>	1,2 <sup>6</sup>	-0,8	0,1	-3,0	-0,7	23,4	23,3	-1,4 <sup>7</sup>	0,0 <sup>7</sup>	-4,4	-3,0	
CE (febrero 2012)	--	--	--	--	--	--	1,3	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	
FMI (enero 2012)	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-6,8	-6,3	
OCDE (noviembre 2011)	3,6	5,6	-1,7	3,0	--	--	1,4	0,9	--	--	--	--	22,9	22,7	-2,3	-2,0	-4,4	-3,0	

<sup>1</sup> Diferencia en puntos porcentuales entre la media del mes actual y la de dos meses antes (o seis meses antes).

<sup>2</sup> Número de panelistas que modifican al alza (o a la baja) su previsión respecto a dos meses antes.

<sup>3</sup> Remuneración media por puesto de trabajo equivalente a tiempo completo: incluye todos los conceptos de coste laboral para las empresas.

<sup>4</sup> En términos de Contabilidad Nacional: puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.

<sup>5</sup> Saldo de la balanza por cuenta corriente, según estimaciones del Banco de España.

<sup>6</sup> Deflactor del consumo privado.

<sup>7</sup> Necesidad de financiación frente al resto del mundo.

Cuadro 2

**PREVISIONES TRIMESTRALES<sup>1</sup>**

Variación intertrimestral en porcentaje

	12-I T	12-II T	12-III T	12-IV T	13-I T	13-II T	13-III T	13-IV T
PIB <sup>2</sup>	-0,6	-0,5	-0,3	0,0	0,2	0,2	0,2	0,3
Consumo hogares <sup>2</sup>	-0,7	-0,4	-0,2	0,0	-0,1	0,1	0,1	0,2

<sup>1</sup> Medias de las previsiones de las entidades privadas del cuadro núm. 1.<sup>2</sup> Según la serie corregida de estacionalidad y calendario laboral.

Cuadro 3

**PREVISIONES IPC <sup>1</sup>**

Variación mensual en %				Variación interanual en %	
<i>ene-12</i>	<i>feb-12</i>	<i>mar-12</i>	<i>abr-12</i>	<i>díc-12</i>	<i>díc-13</i>
-1,1	0,0	0,5	1,1	1,6	1,6

<sup>1</sup> Medias de las previsiones de las entidades privadas del cuadro núm. 1.

Cuadro 4

**OPINIONES**

Número de respuestas

	Actualmente			Tendencia 6 próximos meses		
	<i>Favorable</i>	<i>Neutro</i>	<i>Desfavorable</i>	<i>A mejor</i>	<i>Igual</i>	<i>A peor</i>
Contexto internacional: UE	0	0	17	2	13	2
Contexto internacional: No-UE	4	13	0	3	11	3
	<i>Bajo<sup>1</sup></i>	<i>Normal<sup>1</sup></i>	<i>Alto<sup>1</sup></i>	<i>A aumentar</i>	<i>Estable</i>	<i>A disminuir</i>
Tipo interés a corto plazo <sup>2</sup>	5	7	5	0	8	9
Tipo interés a largo plazo <sup>3</sup>	2	0	15	0	9	8
	<i>Apreciado<sup>4</sup></i>	<i>Normal<sup>4</sup></i>	<i>Depreciado<sup>4</sup></i>	<i>Apreciación</i>	<i>Estable</i>	<i>Depreciación</i>
Tipo cambio euro/dólar	11	4	2	1	7	9
	Está siendo			Debería ser		
	<i>Restrictiva</i>	<i>Neutra</i>	<i>Expansiva</i>	<i>Restrictiva</i>	<i>Neutra</i>	<i>Expansiva</i>
Valoración política fiscal <sup>1</sup>	17	0	0	12	4	1
Valoración política monetaria <sup>1</sup>	2	1	14	0	0	17

<sup>1</sup> En relación a la situación coyuntural de la economía española.<sup>2</sup> Euríbor a tres meses.<sup>3</sup> Rendimiento deuda pública española a 10 años.<sup>4</sup> En relación al tipo teórico de equilibrio.

Gráfico 1

**EVOLUCIÓN DE LAS PREVISIONES (VALORES DE CONSENSO)**

Variación anual en porcentaje

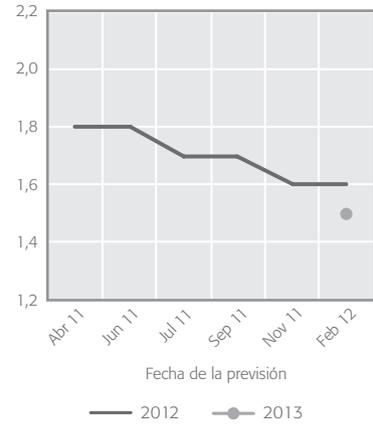
**1.1 PIB**



**1.2 Demanda nacional**



**1.3 IPC**



Fuente: Panel de previsiones FUNCAS.